

## ECB とユーロ、人民元

昨日は ECB のドラギ総裁の発言でユーロが急騰し、ドイツ国債が急落（イールドの急騰）した。各国の中央銀行の総裁や政策委員のメンバーの発言に注目が集まる中だった。何とか政策の転換のヒントを得てトレーディングの指針にしようとするディーラーの気持ちが市場に表れていた。

ドラギはユーロ圏の経済についてポジティブな見方を示し、来年から資産の縮小を始めるのではとの市場の見方を強めた。

中にはユーロ危機が深化する中で、ユーロの価値を維持するためには何でもやると言つて、ユーロ回復の契機を作った有名なドラギ発言を引き合いに出す者もいたが、これは誇張だ。

ユーロドルは昨年8月以来の高値（1.13代半ば）に上昇した。ユーロ円も高騰した。ドル円は上昇したが、これはユーロ円の影響を別にすれば、リスクオフのトレードというよりはキャリートレードの影響が考えられる。というのも同じ安全通貨/避難通貨のスイスフランは堅調だったからだ。

ドルの利上げ環境の中で新興国通貨は比較的安定しており、円を資金調達通貨として高金利の新興国通貨への投資が増えてもおかしくないからだ。

このように ECB の金融政策は市場の注目の的だが、ECB にはもう一つ注目すべき点がある。それは ECB が今年になって人民元を外貨準備に初めて加えたことだ。

世界の外貨準備の中で人民元の割合は1%強しかない。保有する国も少なく、貿易や投資で深い関係のアフリカ諸国や政治的関係で幾つかの国が保有する程度だ。

その点では西側の主要国、地域の中央銀行がわずか5億ユーロと言えども、外貨準備に組み入れたことは人民元の国際化の観点からは重要だ。

もっとも人民元は SDR の構成通貨の組み入れが決まってから、IMF の期待とは逆に国際化、自由化のテンポは急にスローダウンした。

資本取引の自由化に制限がかかり、人民元の基準値の決定も市場の反映度合いが薄くなった。

中国は人民元の国際化、資本取引の自由化の旗を降ろさず、中長期の目標として掲げていて、SDR の構成通貨も ECB の外貨準備への組み入れもそうした方針の一環との位置づけだ。

この二つの使い分けを市場がどう見ていくか。中国リスクが世界市場に与える影響はますます大きくなるばかりだが、これまでに何度も高まった中国リスクの指摘はバランスを欠いたものが多かった。

今回、中国の首相も認めた金融リスクもこうした観点から見る必要がある。